

2023年2月

米国株相場展望 ～強気と弱気の綱引きは続く～

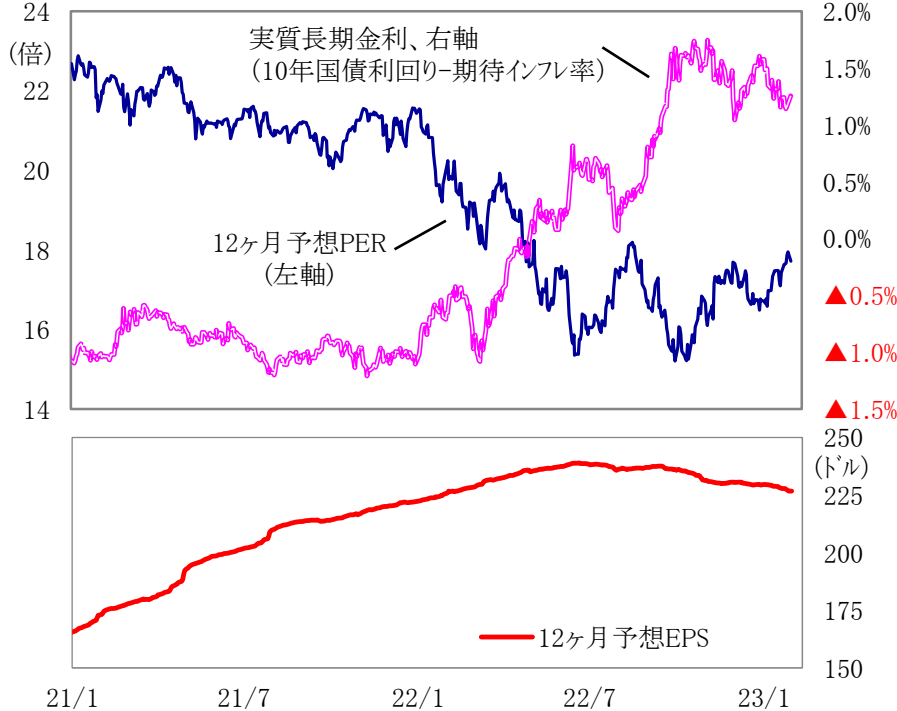
2023年1月31日

・2023年の世界株式は想定外の好スタート。中国のゼロコロナ政策の大転換や欧州の暖冬、堅調さを示す米労働市場データ等々を支援材料に、昨年売り込まれた業種を中心に買われる展開となった。

・株式市場では強気論と弱気論の綱引きが拮抗する。強気の論拠は主にインフレ・ピークアウトとFRBの早期のハト派転換期待。一方、弱気の論拠は景気減速と業績予想の下方修正であるが、双方の見方に正当性がある。上下動を繰り返しながら、やがて景気回復期の上昇相場に向かっていくと考える。

実質金利の低下・PER拡大に期待

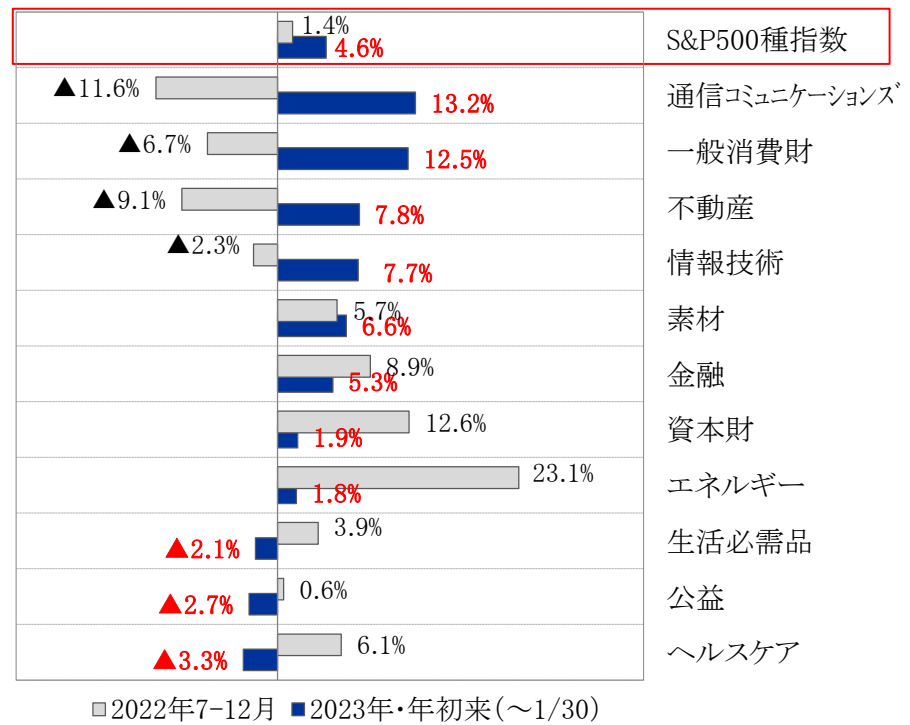
<米10年物実質金利、S&P500指数の12ヵ月予想EPSと同PER>



各種資料より岩井コスモ証券作成

年初は景気敏感業種が買われる展開に

<S&P500指数業種別騰落率(22年後半・23年年初来)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・株式市場で「リターン・リバーサル」の動きが顕著となっている。
- ・年初からの動きを見ると、22年に売り込まれたナスダック総合指数 や フィラデルフィア半導体株指数 (SOX指数) が堅調に推移する。
- ・22年に堅調だったNYダウ や S&P500配当貴族指数は相対的にアンダーパフォームで推移しているものの、底堅さを維持。ハイテク株の買戻しが一巡した後は、再び資金が回帰することも予想される。

年初からはリターン・リバーサルの動き

<米主要株価指数の騰落率>

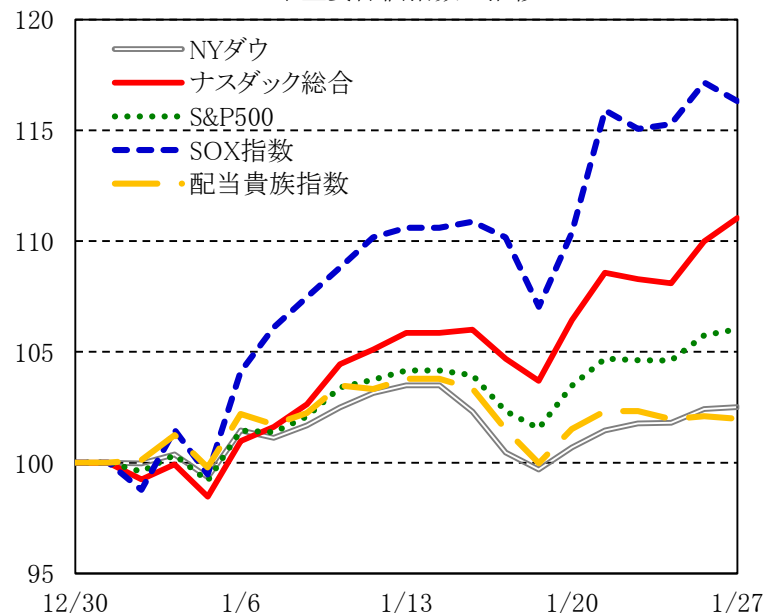
株価指数	22年 騰落率	23年 年初来騰落率
ニューヨーク・ ダウ	▲8.8%	2.5%
ナスダック 総合指数	▲33.1%	11.0%
S&P500指数	▲19.4%	6.0%
半導体株指数 (SOX指数)	▲35.8%	16.3%
S&P500 配当貴族指数	▲6.2%	2.0%

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：23年の年初来騰落率は1月27日時点

足元はナスダック総合 や SOX指数が堅調

<米主要株価指数の推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：22年末を100として指数化

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・中小型株に再評価機運が高まっている。インフレ鈍化や金利の低下傾向の中、中小型株への物色が活発化している。中小型株で構成されるラッセル2000指数は1月26日に約4ヵ月ぶり1900ptを突破。足元で200日移動平均線を上抜けした。
- ・米国インフレ鈍化で投資家心理が世界的に改善する中、当面は活発な中小型株物色が続きそうだ。

中小型株は200日移動平均線を突破

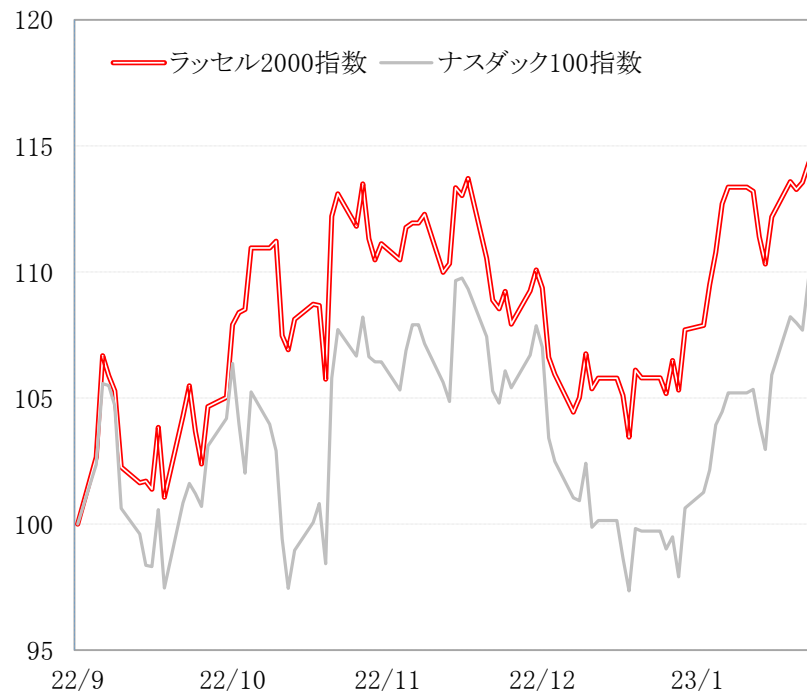
<ラッセル2000指数と移動平均線(日足、過去1年間の推移)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

中小型株はナスダック100指数をアウトパフォーム

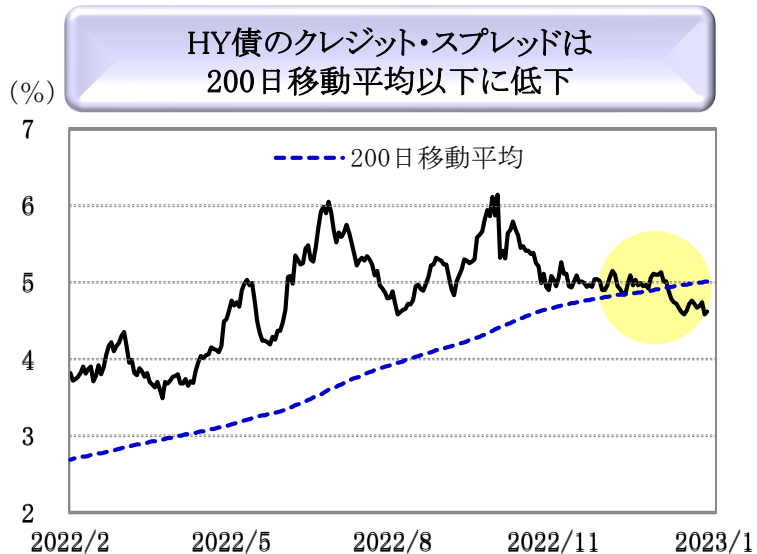
<ラッセル2000指数とナスダック100指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：22年9月末を100として指数化

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



各種資料より岩井コスモ証券作成

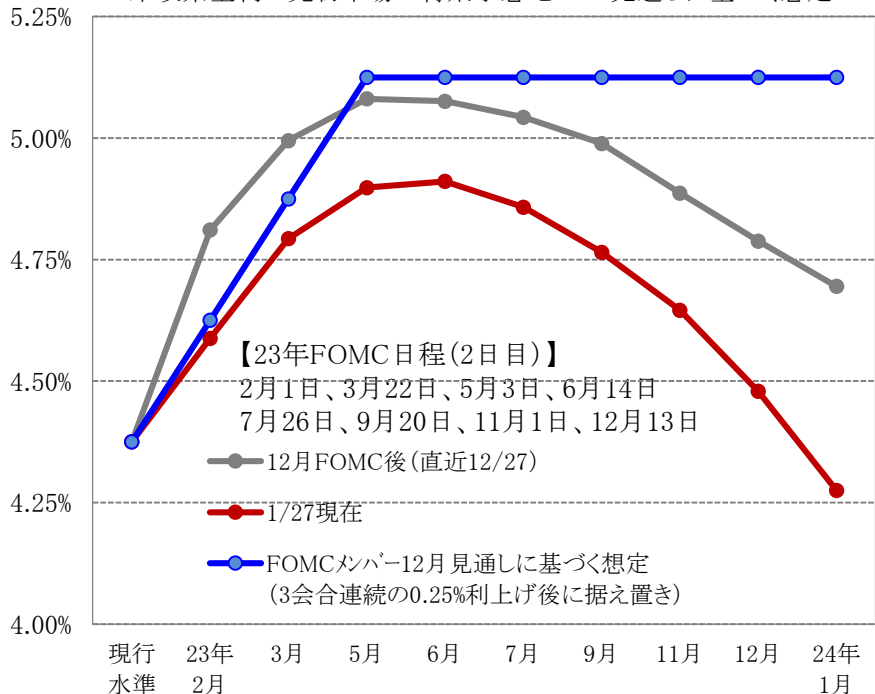
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・22年12月のFOMCでは利上げ幅を縮小させ、4会合続いた0.75%利上げから0.5%利上げとなり、政策金利は4.25～4.50%となった。声明文に「継続的な政策金利の引き上げが適切」との文言を残したほか、FEDメンバーが政策金利の予想を引き上げるなど、インフレ抑制を最優先とする姿勢を改めて示した。

・市場では景気減速とインフレ鈍化を見据えて今年の利下げ予想を強めた感がある。家計のインフレ期待も順調に低下している。市場はいつFRBがタカ派姿勢を軟化させるのかに注目している。

市場は今年に入って将来の利下げ予想を更に強める

＜米政策金利の先物市場の将来予想とFRB見通しに基づく想定＞



【23年FOMC日程(2日目)】

2月1日、3月22日、5月3日、6月14日
7月26日、9月20日、11月1日、12月13日

● 12月FOMC後(直近12/27)

● 1/27現在

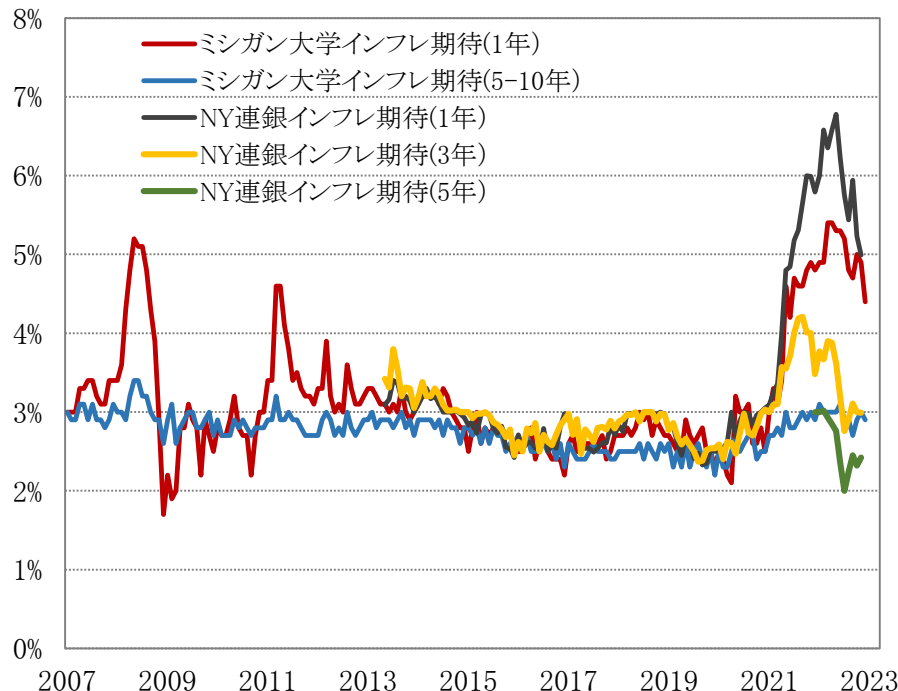
● FOMCメンバー12月見通しに基づく想定
(3会合連続の0.25%利上げ後に据え置き)

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：1月27日時点の予想

家計のインフレ期待は順調に低下

＜家計調査に基づくインフレ期待(NY連銀とミシガン大学)＞



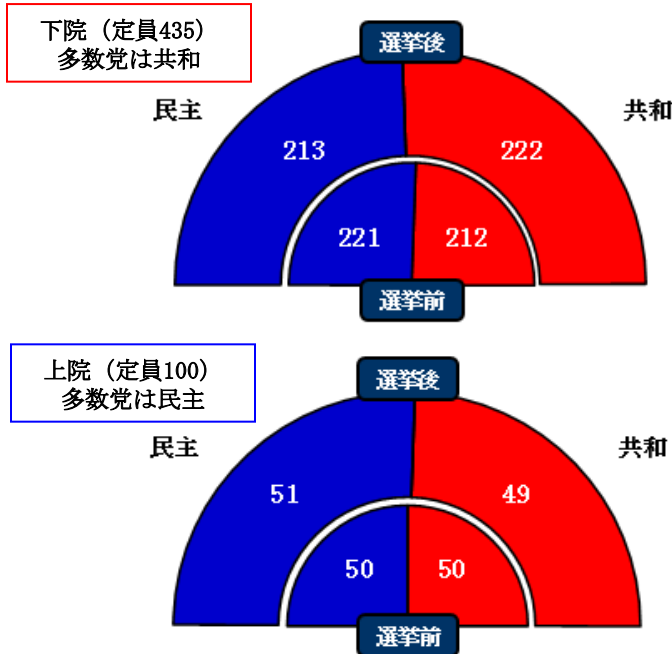
出所：ニューヨーク連銀、ミシガン大学

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・下院議会を制した共和党の保守強硬派「フリーダム・コーカス(自由議連)」の約20人の議員が、マッカーシー院内総務を下院議長に選出する際に造反して議会運営が年初から混乱した。
- ・米財務省は1月19日に連邦債務残高が法定上限の31.4兆ドルに達し、デフォルト回避のための特別措置を6月5日まで適用することになった。債務上限の引き上げ決定のため、今回は与野党合意と共和党内の合意の2つのハードルがあり、緊縮財政を要求する「フリーダム・コーカス」の影響力が増した格好となっている。

下院共和党の保守強硬派が議会運営をかく乱

< 中間選挙後の米連邦議会の勢力図 >



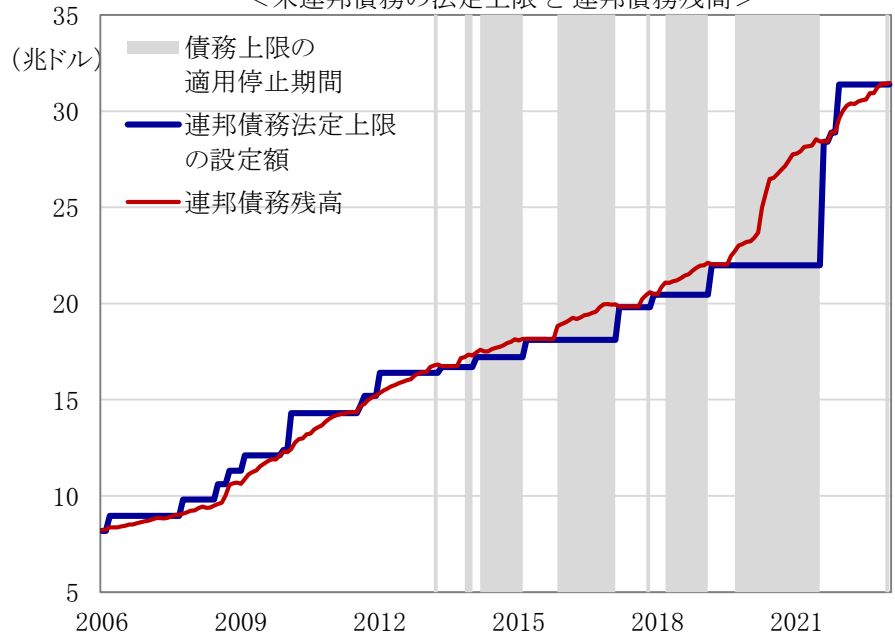
各種資料より岩井コスモ証券作成

注：選挙前の下院は欠員が2

：上院勢力の内、離党したシネマ上院議員は民主党に含む

米財務省は議会に債務上限の引き上げを要請

< 米連邦債務の法定上限と連邦債務残高 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：連邦債務の法定上限問題は、法定上限の引き上げか債務上限の適用凍結を議会で決議することで最終的に解決される

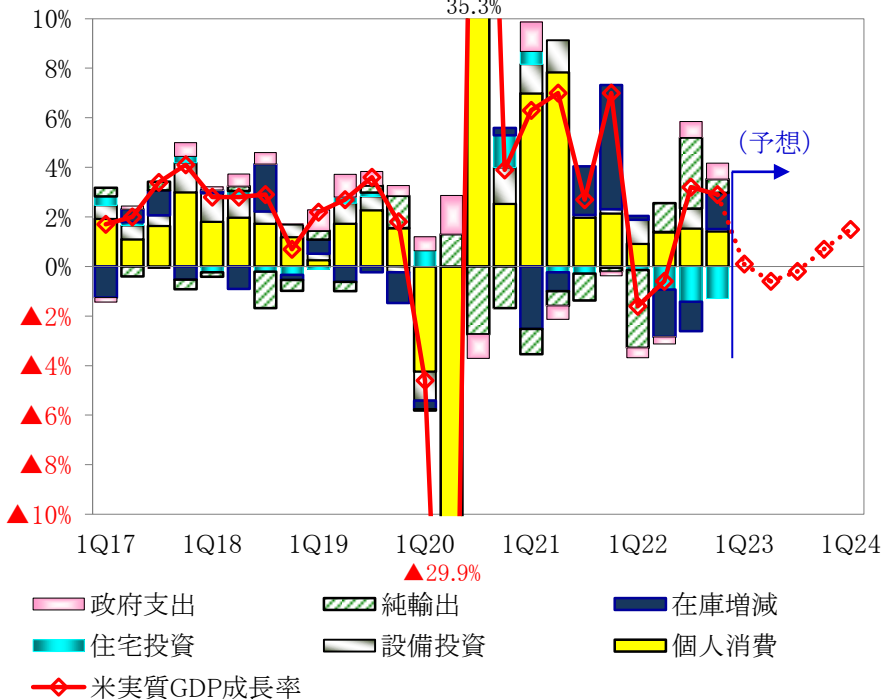
：2011年8月に債務上限引き上げ時に米国価格下げを受け市場が混乱した

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・ 22年10-12月期の米GDP成長率(速報値)は前期比・年率2.9%増と高い伸びが続いたが、景気の減速期に起こりがちな企業の在庫投資の増加や輸入の減少による純輸出増加が成長を押し上げた。エコノミスト予想では2023年半ばにかけて米景気の停滞を想定する。
- ・ 景気先行指標は悪化と改善双方を示唆するものが存在。需給逼迫の強い労働市場を背景に消費関連指標が相対的に堅調。GDPの7割を占める消費が底堅ければ、米景気停滞は浅くて短い可能性ある。

米GDP成長率は23年半ばにかけて停滞が見込まれる

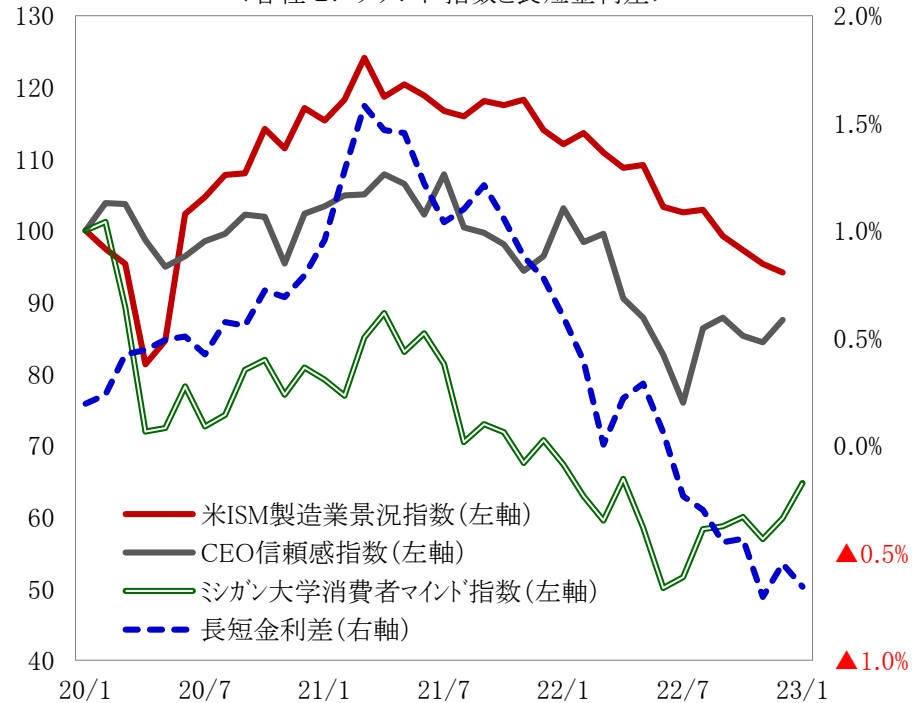
<米実質GDP成長率と需要項目寄与度>



米商務省ほか、各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：予想はエコノミスト・コンセンサス(1月27日時点)、四半期データ

景気先行指標は悪化・改善 まちまちに

<各種センチメント指数と長短金利差>

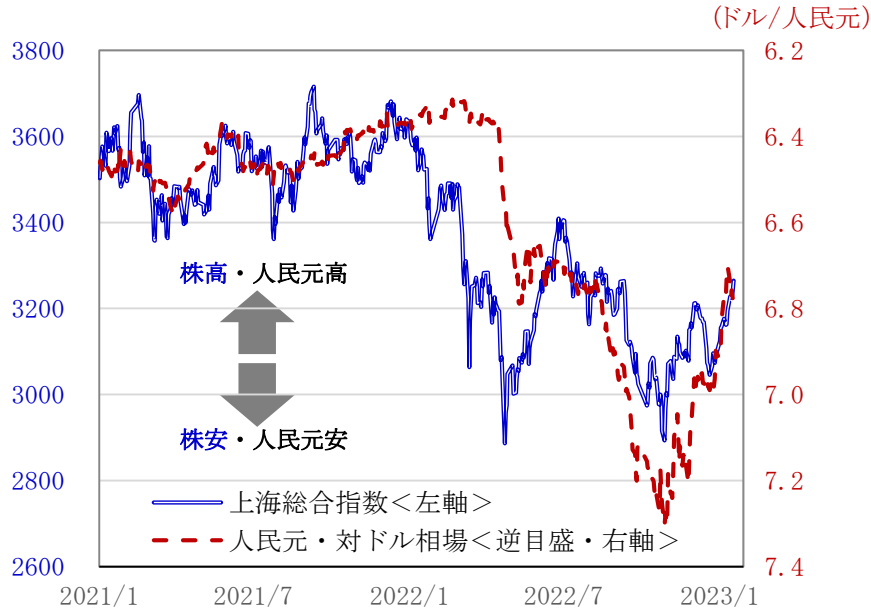


各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：経済指標は2020年1月=100として標準化

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

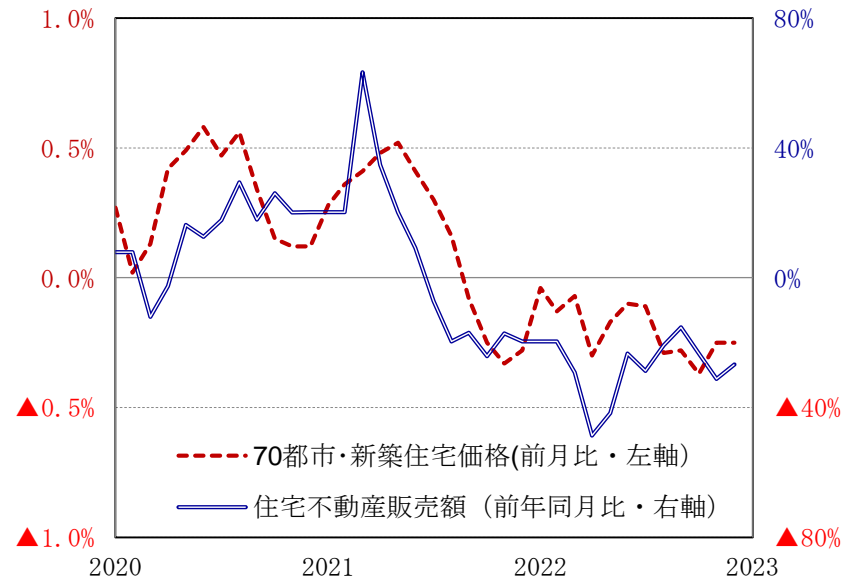
- ・秋の中国共産党大会を通過後、徐々にコロナ規制を緩和、春節の休暇では国内を中心に大規模な移動があり、国内消費を大きく刺激した。
- ・コロナ規制の緩和に伴い中国の株式市場や人民元の対ドル相場は大きくリバウンドしている。
- ・一方、過剰債務と一体化した不動産問題に加えて、人口動態や対米摩擦がもたらす構造的な成長鈍化には注意をしたい。

上海総合指数・人民元相場は底を打った可能性大



各種資料より岩井コスモ証券作成

不動産は中国経済のアキレス腱



各種資料より岩井コスモ証券作成

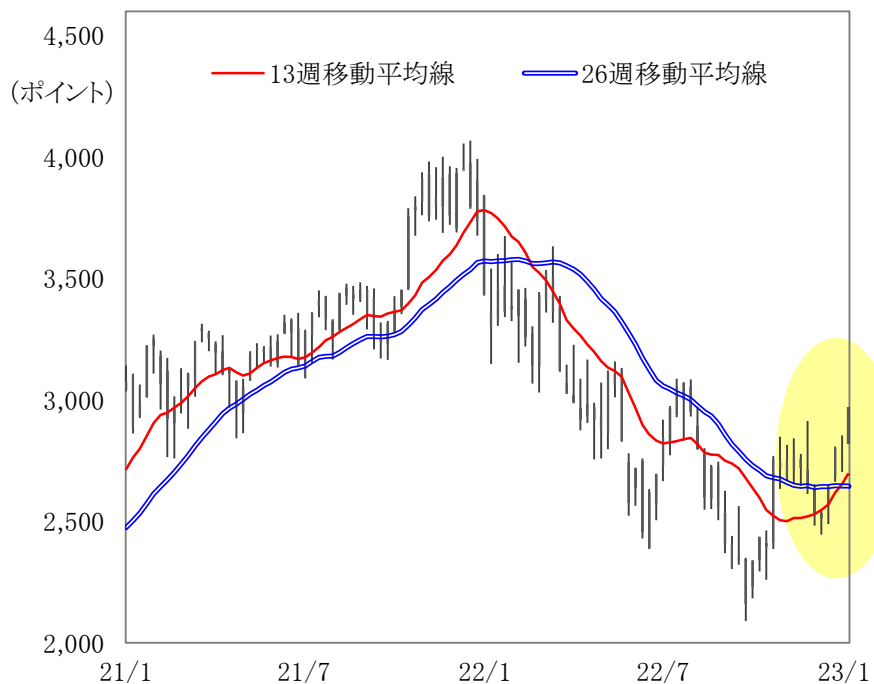
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

セクターフォーカス1 ～SOX指数、強いサインが出現、上昇に期待～

- ・フィラデルフィア半導体(SOX)指数は週足で短期の13週移動平均線が中長期の26週移動平均線を上抜き強い買いサインとされるゴールデンクロスが発生。テクニカル的には上昇トレンドに転換したことを示唆した。
- ・SOX指数は年間で10%以上下落した翌年は上昇傾向にある。1994年までさかのぼって、10%以上下落した年は4回があった。過去4回の内、3年が上昇、1年が下落。上昇確率は7割以上。平均上昇率は20.6%。

SOX指数に強いサインが出現、上昇継続に期待

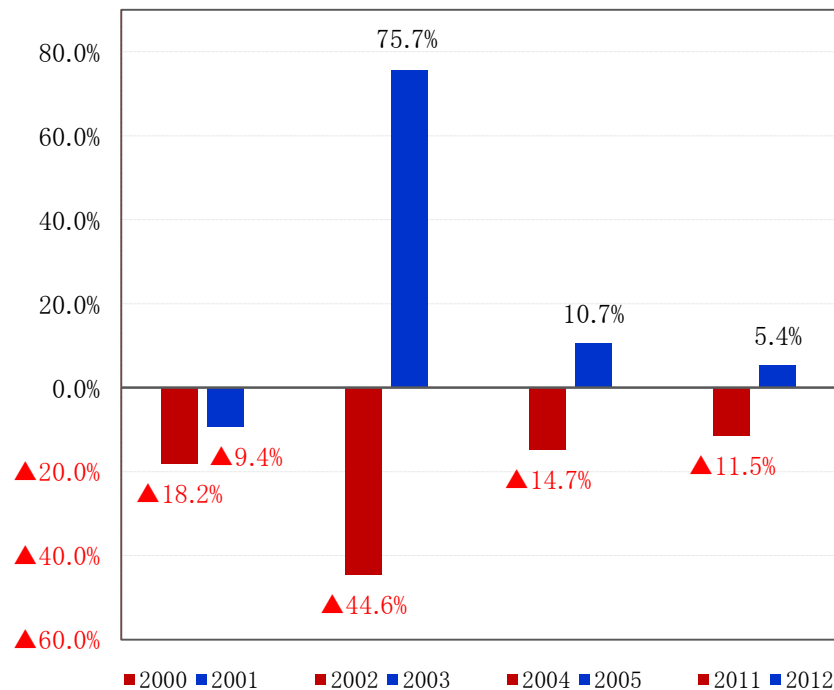
<SOX指数と移動平均線(過去2年の週足)>



各種資料より岩井コスモ証券作成

SOX指数が10%以上下落した翌年は高い確率で上昇

<SOX指数の10%以上下落の翌年のパフォーマンス>



各種資料より岩井コスモ証券作成

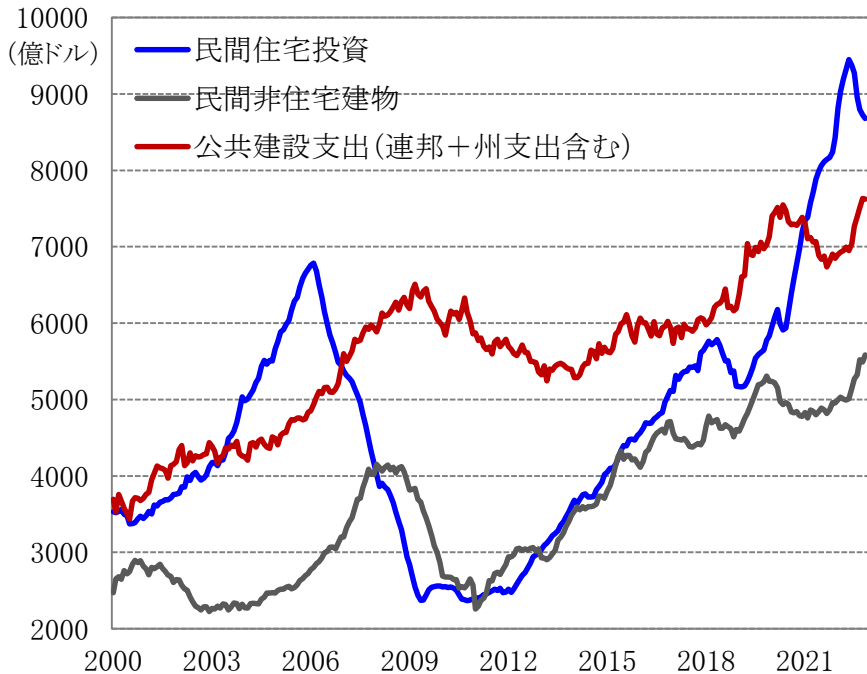
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・景気減速が意識されるなか、本来買われにくい景気敏感業種である「資本財株」が総じて堅調な値動き。産業別にみると物流停滞を背景に輸送株が軟調な一方、インフラや建設関連は好調である。

・米マクロ指標では住宅投資以外の建設支出が22年後半以降、再加速しており、昨年8月に成立した歳入歳出法案の成立が関連していると思われる。環境やインフラ関連事業を中心に税額控除や補助金が付く事業が前進しているとみられ、株式市場では環境関連事業に携わる建設関連株の上昇も目立っている。

住宅投資以外は堅調な米国建設支出

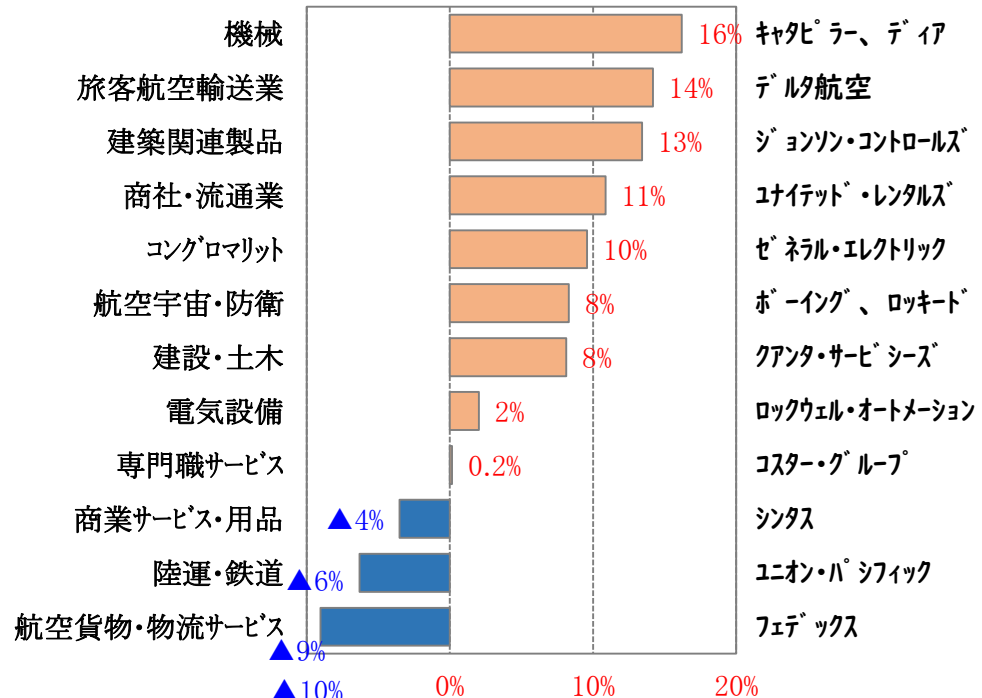
＜米国建設支出統計 季節調整済・年率金額＞



出所:米商務省

資本財セクターの産業は多種多彩

＜S&P500資本財に属する産業別指数・過去6ヵ月騰落率、及び代表銘柄＞



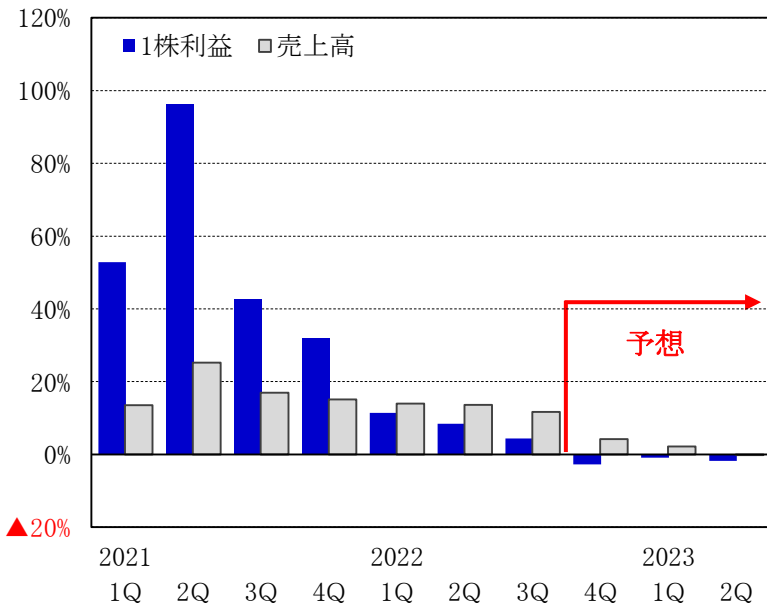
各種資料より岩井コスモ証券作成
注:株価騰落率は現地1月27日時点

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・22年7-9月期のS&P500指数の1株利益は前年同期比で4.4%程度の伸びとなった。
- ・1年半ばの大手銀行の決算を皮切りに、22年10-12月期の決算が本格化。10-12月期のS&P500指数の1株利益は前年同期比で小幅な減益を見込み(1月26日時点)、米国の主要企業の業績は正念場を迎える。

米国企業の業績は正念場を迎える

< S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比) >



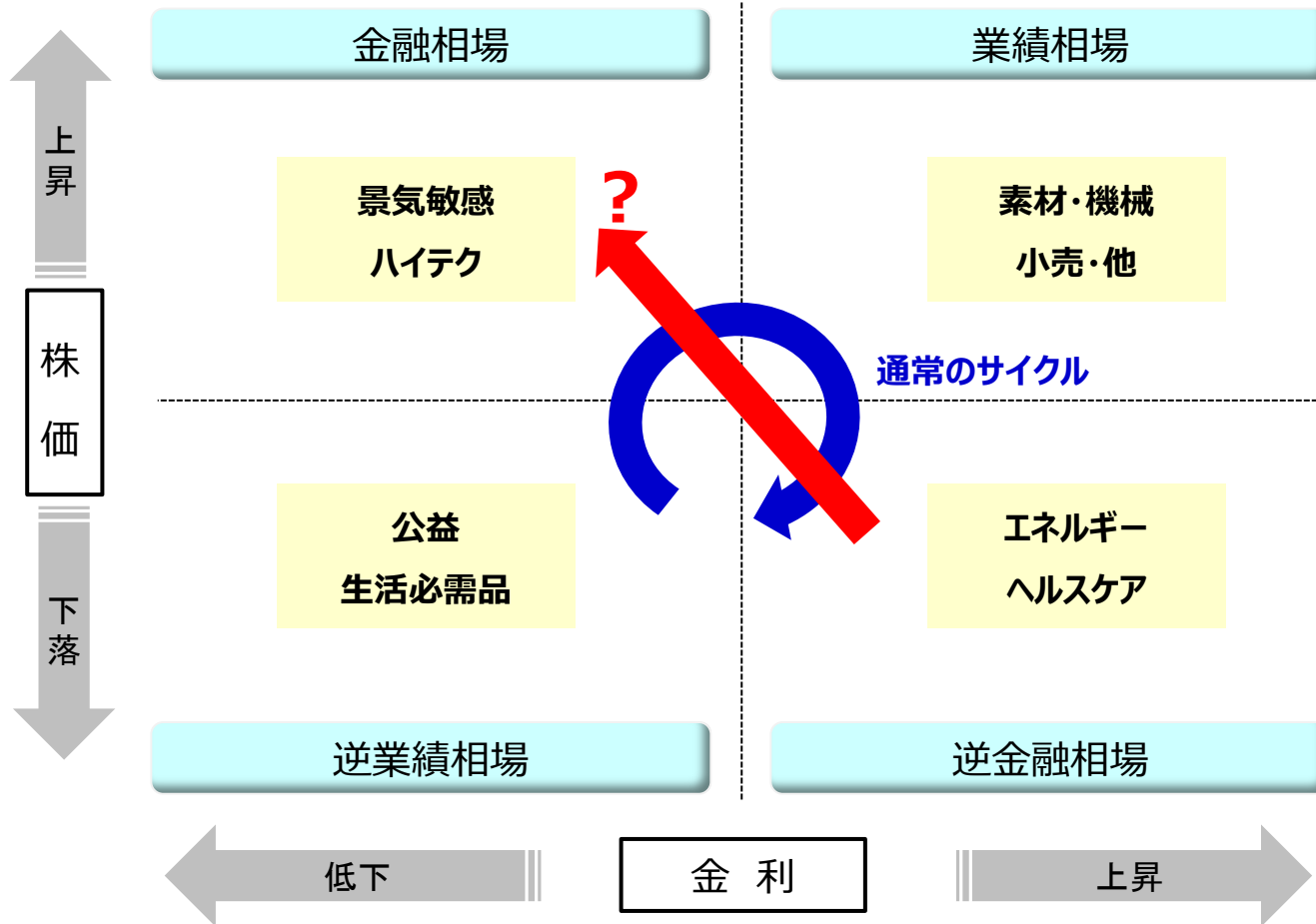
リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：1月26日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

	2022年 4Q	2023年 1Q	2Q	3Q
S&P500	▲2.7%	▲0.9%	▲1.8%	4.1%
消費(裁量)	▲15.6%	34.8%	33.2%	17.1%
消費(必需)	▲2.2%	▲0.5%	5.9%	7.8%
エネルギー	61.6%	19.3%	▲31.4%	▲25.1%
金融	▲10.8%	5.9%	10.3%	18.2%
ヘルスケア	▲5.6%	▲12.5%	▲8.5%	▲3.3%
資本財	39.3%	23.4%	4.1%	13.7%
素材	▲19.9%	▲24.6%	▲19.8%	▲1.4%
不動産	6.8%	▲4.0%	▲2.6%	▲4.0%
テクノロジー	▲8.6%	▲8.1%	▲0.5%	4.1%
電気通信	▲21.0%	▲8.4%	5.1%	19.2%
公益	1.7%	▲9.6%	3.6%	11.8%

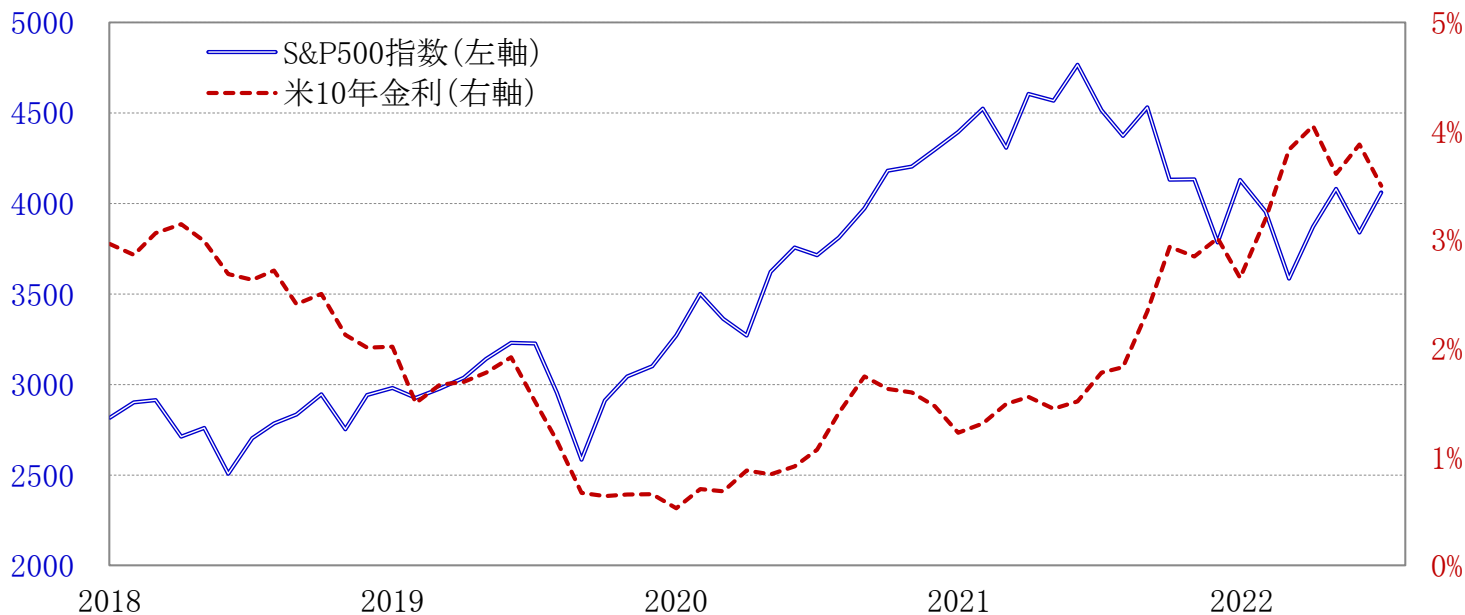
リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：1月26日時点

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



テーマ	金融相場	業績相場	逆金融相場	?
株価	上昇	上昇	低下	?
10年金利	低下	上昇	上昇	?
注目銘柄群	景気敏感 ハイテク	素材・機械 小売・他	エネルギー ヘルスケア	?

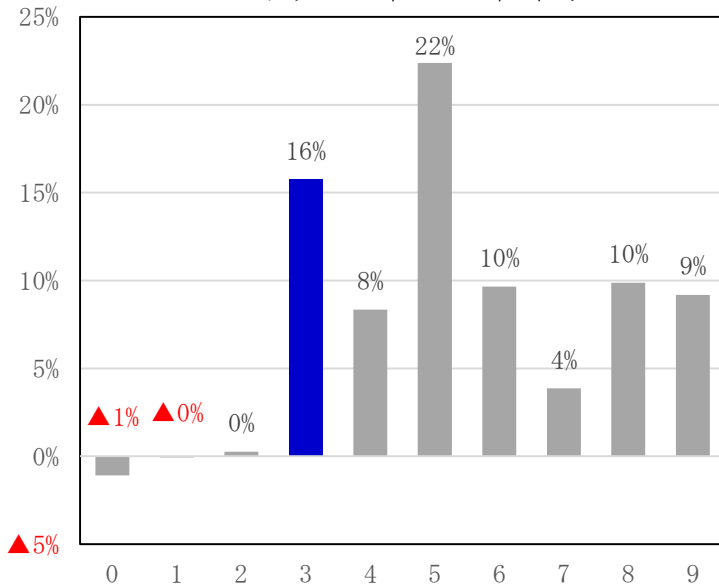
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・日本株の相場格言に「卯は跳ねる」があるが、米国には「ラビットはジャンプする」というのは存在しない。しかし、1901年以降のS&P500指数の干支毎の推移を見ると、卯年は8勝2敗、平均上昇率は19%とトップである。
- ・加えて、西暦の最後が「3」で終わる年の米国株式のパフォーマンスは良好である。1923年～2022年の100年の平均騰落率は「5」で終わる年に次ぐ+16%（下左グラフ）、5%以上下落したのは10年の内、1973年の1回のみである（下右グラフ）。

＜西暦の最後が「3」の年＞
上昇率が高い

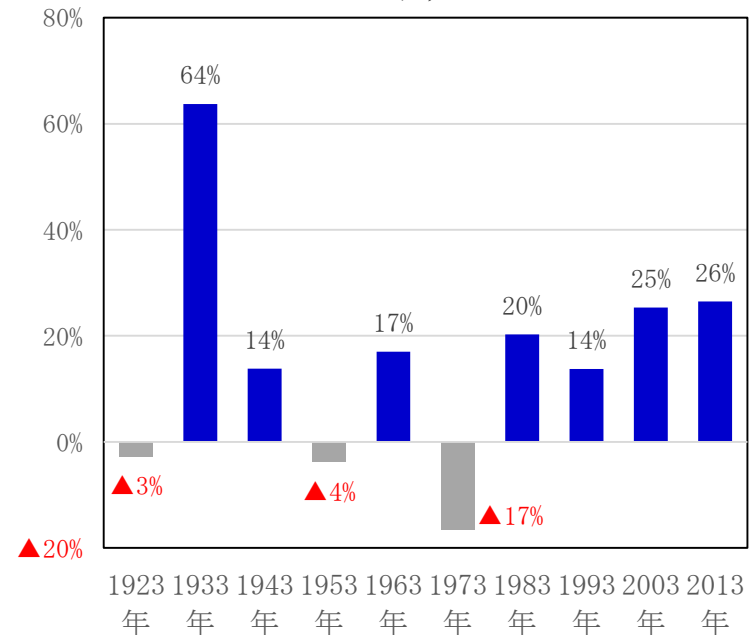
＜NYダウ・1923年～2022年・平均＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

＜西暦の最後が「3」の年＞
過去10回・5%以上の下落は1回のみ

＜NYダウ＞



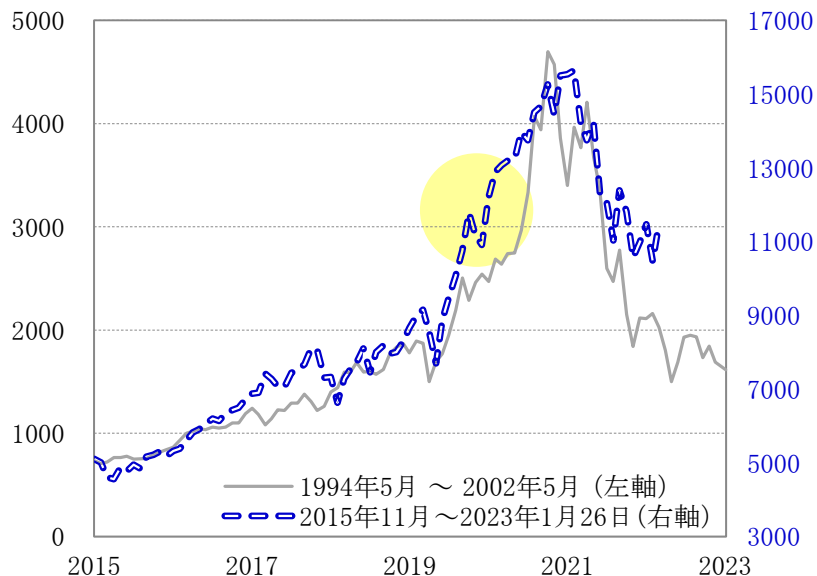
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米国株式の先行きへ警戒感が強い。以下の2つのチャートは急落・急騰の2つの可能性を示している。
- ・【下左グラフ】ITバブル崩壊局面と現在のナスダックの推移を比較、長期的なトレンドを示している。
- ・【下右グラフ】世界金融危機(リーマン・ショック)と現在のNYダウの推移を比較、より短期的な推移を表示。

ITバブル崩壊との比較

<ナスダック総合指数・株価下落前の高値を基準に作成>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：日付は2015年11月末～の時間軸 都表示

世界金融危機(リーマン・ショック)との比較

(ドル) <NYダウ・安値の4か月前～10か月後> (ドル)



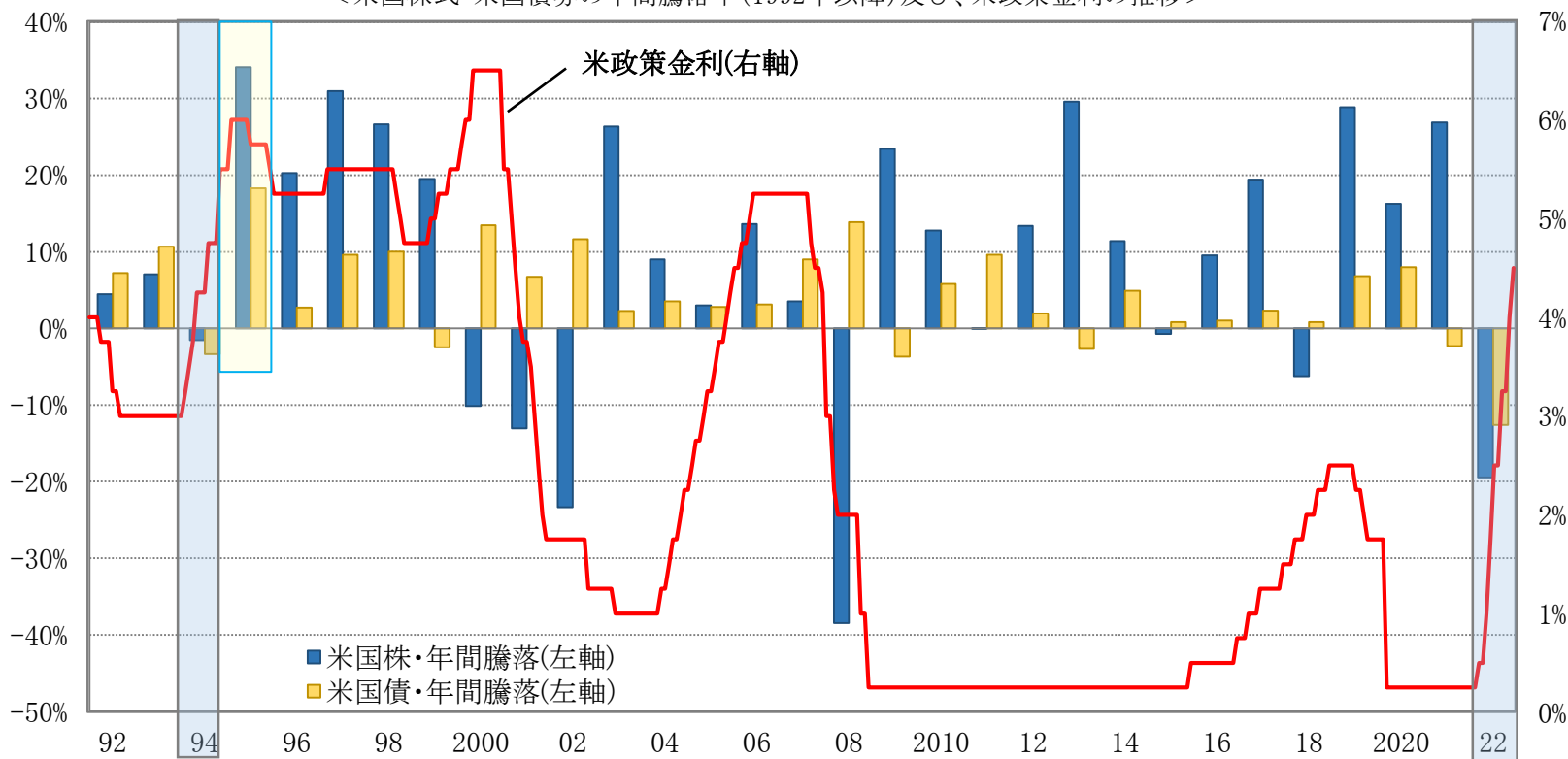
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：日付は2022/6/7～の時間軸 都表示

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・2022年は米国の株式と国債が年間騰落が同時安となったが、同時安は1994年以来、28年ぶりとなる。1994年は2022年同様、FRBによる積極利上げがあり、金融市場は「FRBに逆らうな」の格言通りの展開となった。翌1995年は利上げ停止・利下げを経験、株(+34%)・債券(+18%)の同時高に、2023年も同様の展開に期待。

米国株・米国債の同時安(2022年)は1994年以来、28年ぶり

< 米国株式・米国債券の年間騰落率(1992年以降)及び、米政策金利の推移 >



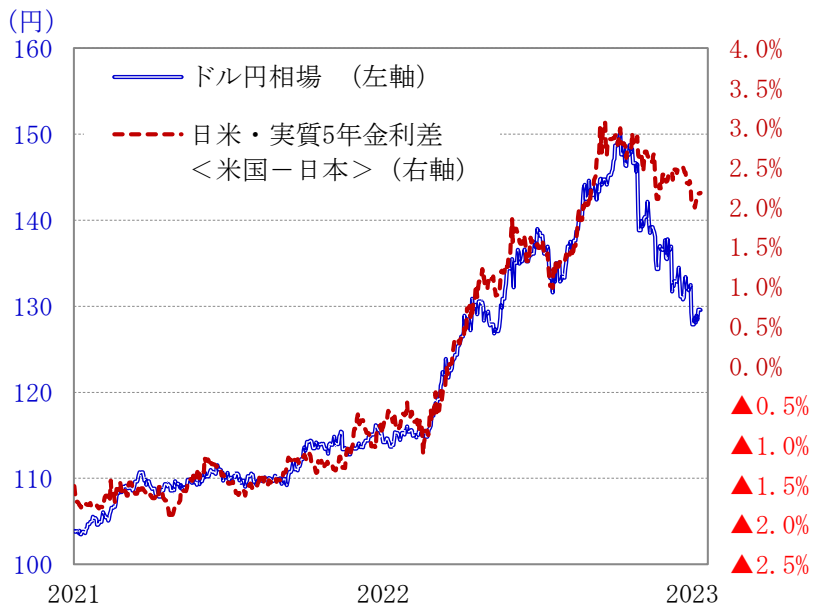
(各種資料より投資調査部作成)

注：米国株はS&P500、米国債はFTSE米国債指数の年騰落率

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

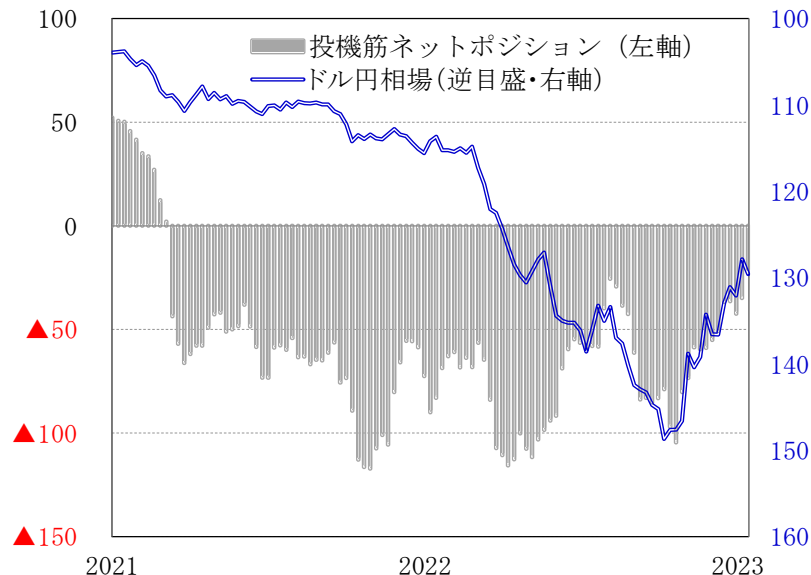
- ・昨年12月の日銀の金融政策の微調整に伴い円高方向に振れたが、1月中旬より1ドル130円を挟んだレンジでドル円相場は推移している。
- ・現在の為替市場で最大の注目は日銀の金融政策及び次期総裁人事であろう。
- ・一方、日米金利差の観点からは現在のドル円相場は過剰に円高であり、投機筋のポジションの観点からは概ね妥当な水準といえよう。

金利差以上に円高が進展



各種資料より岩井コスモ証券作成

投機筋は円売ポジションは大幅に低下



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- WTI原油先物は上値が重い展開が継続しているものの、80ドルを下回る水準では各国の思惑が働く。国際通貨基金（IMF）によると22年のサウジアラビアの財政均衡ラインは79.2ドル程度とされ、米国は原油価格が67～72ドルの水準まで下落した場合には、石油の戦略備蓄を積み増す方針を示す。
- 足元ではWTI原油先物の下落に対して、エネルギー株が相対的に強含んで推移する。巨額の自社株買いなどの株主還元策が、エネルギー株の下支え要因として機能する。

80ドル以下では各国の思惑が働く

(ドル/バレル)

<WTI原油先物価格>

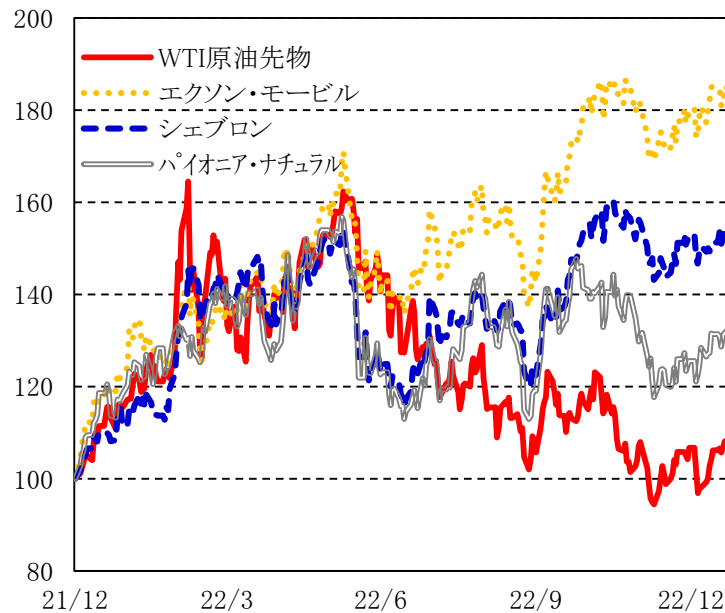


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：サウジの財政均衡ラインはIMFの推定

エネルギー株は相対優位

<WTI原油先物とエネルギー株>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：21年末を100として指数化

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米IT大手が人員削減を加速させている。22年11月にメタ・プラットフォームズが全従業員のおよそ13%に当たる11,000人の人員削減を発表。年明けにはアマゾンやセールスフォースも追従した。
- ・1月後半には、比較的業績が堅調なアルファベットやマイクロソフトもリストラ策を発表。
- ・リストラ策発表後の株価を見ると、コスト削減を好感し上昇するケースが目立ち、「リストラは買い」の動きとなっている。

米IT大手は人員削減を加速

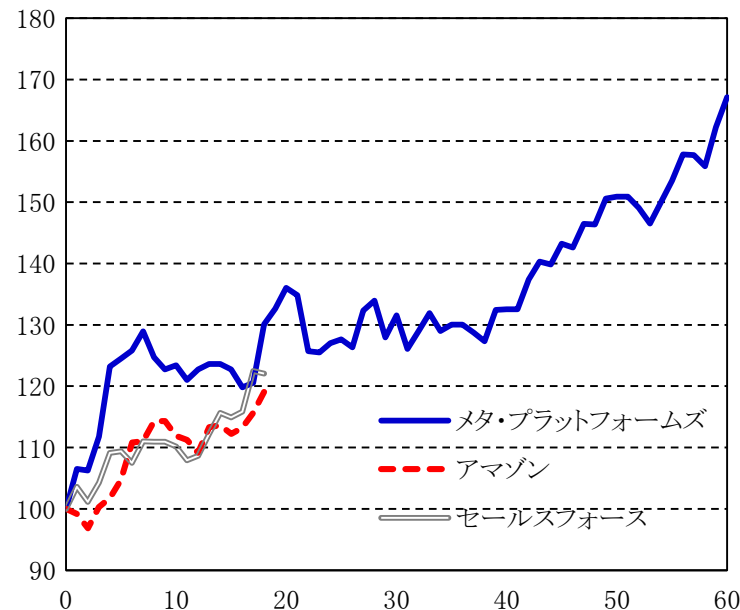
<米IT大手のリストラ計画>

企業名 (ティッカー)	削減数 (人)	従業員数 (人)	削減割合 (%)
メタ・プラットフォームズ (META)	11,000	87,314	13%弱
アマゾン (AMZN)	18,000	1,544,000	1%強
セールスフォース (CRM)	7,000人規模	73,541	10%程度
アルファベット (GOOGL)	12,000	186,779	6%強
マイクロソフト (MSFT)	10,000	221,000	5%弱

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：従業員数は直近会社公表値

リストラ(人員削減)銘柄は買い

<米IT大手のリストラ公表後の株価推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：リストラ策の詳細が判明した日を起点のゼロ(横軸)
：起点日を100として指数化

(営業日後)

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・グロース企業は優秀な人材を獲得するために現金給与ではなく株式報酬(ストックオプション)制度を活用するケースが多い。株価が上昇している限りは、会社・社員ともにメリットを享受できる点が魅力である。
- ・株価が低迷すればストックオプションの価値が下がり、人材確保で困難に直面する。ストックオプションの乱発は既存株主の価値の希薄化を招き、株高を阻害する要因にもなり得る。振ればお金が勝手に出てくる「打ち出の小づち」ではないのである。

「ストックオプション」制度は諸刃の剣

株式報酬とは「ストックオプション」のこと

- ・「ストックオプション」とは、株式会社の従業員や役員が自社株を予め定められた価格を取得できる権利
- ・株価が上昇した時点でストックオプションの権利を行使すれば、権利行使価格と株価上昇分の差が利益として得られる

<メリット>

- ◎役員や従業員のインセンティブになり、優秀な人材を集める手段にもなる
- ◎ストックオプションの付与は、企業側からすれば現金支出を伴わないため、現金を成長投資に回しやすい

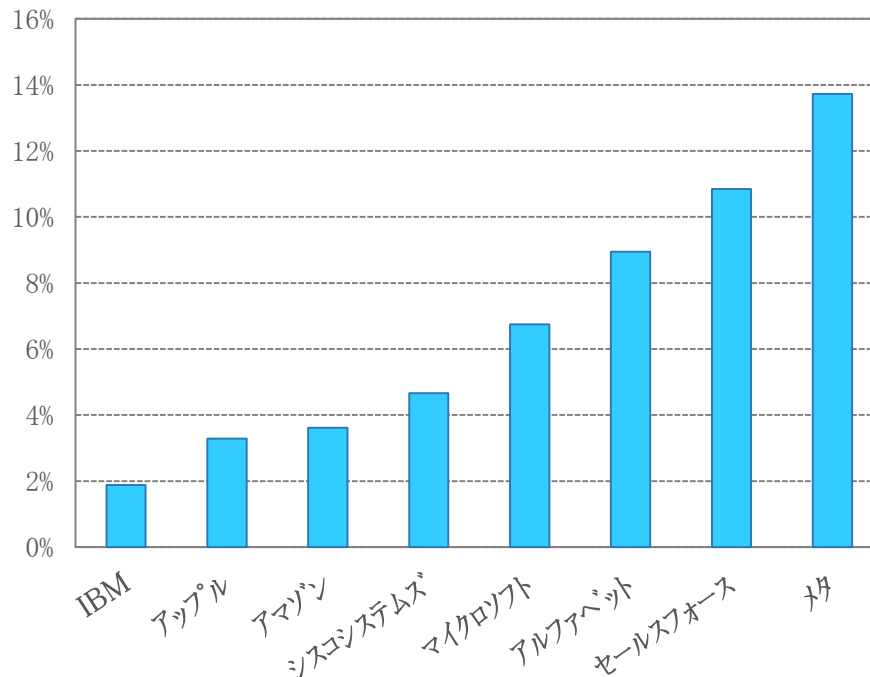
<デメリット>

- ×株価が低迷すれば、ストックオプションが行使できず、役員・従業員は現金給与の増額を要求しやすい
- 現金給与の増額に対応できなければ、人員削減等のコスト削減の要因に
- ×ストックオプションの行使は既存株主の価値の希薄化を招く → 希薄化分を自社株買いで対応する必要がある

各種資料より岩井コスモ証券作成

社歴の若い企業ほど株式報酬に頼る傾向がある

<売上原価・営業費用に占める株式報酬費用の割合>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：財務データは1月23日時点、過去4四半期ベース

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・22年11月に一般に無償公開された米オープンAIが開発する対話型「チャット(Chat)GPT」が大きな話題に。自然な会話力や高度な文書作成能力に驚きの声広がった。23年1月には、マイクロソフトがオープンAIに100億ドルもの追加出資を決め、大規模に商業化される可能性が高まった。
- ・文章や画像を自動的に作成するAIを「**ジェネレーティブ(生成する)AI**」と呼び、チャットGPTを筆頭に進化が著しい。同市場の拡大に伴って恩恵を享受する企業を物色する動きも活発化しそうである。

何でも答えてくれる汎用人工知能「チャット(Chat)GPT」が 2023年の流行となりそう

「ChatGPT」とは？ →22年11月にネット上に公開され誰でも利用できる汎用AI、**短い小論文や文学作品のパロディ等を作成できる**(株価予想はできない)。ウェブ上の膨大な情報を収集して文章を作成するAIモデル「GPT-3」を以前に開発し、**あらゆる種類の質問に回答できるようにインターフェース部分を改良したものが、今回の「ChatGPT」。**



無料(数回まで)提供しているが… →答えを簡単に導き出しているが、バックには巨大なデータセンター(高性能コンピューター)とAIプログラムが働き、エンジニアの給与も含め多額の運営コストがかかる。2019年にオープンAIは上限利益設定の組織に変更して、収益化を前進させたが今後加速する方針を示している。

「オープンAI」とは？ →プログラマー兼起業家のサム・アルトマン氏や**イーロン・マスク氏らが出資して**2015年に設立された。**19年にマイクロソフトが10億ドル出資してオープンAIの独占プロバイダー契約を締結、23年1月、100億ドルの追加出資を決めた。**オープンAIは(上限利益設定の)非営利団体であり、研究成果を一般公開して他の開発者と自由協力する方針。



「ChatGPT」の関連企業は？ →**出資するマイクロソフトは、自社のクラウド事業のアジュール上で「オープンAI」が稼働するほか、共同でスーパーコンピューティング技術「アジュールAI」を開発するなど関係性が深い。**また**マイクロソフトはエヌビディアと共同で大規模なクラウドAIコンピュータを構築しており、インフラ面でエヌビディアも関連しそうである。**

課題は？ →ネット上の情報を使い真偽の判断ができない、倫理観が構築はなく、善悪の判断が困難などは、他の開発中のAIと同じ問題を抱える。

「ChatGPT」のライバルは？ →**検索サービスが競合するとの見方からアルファベット傘下のグーグルがライバル視される。**

各種資料より岩井コスモ証券作成

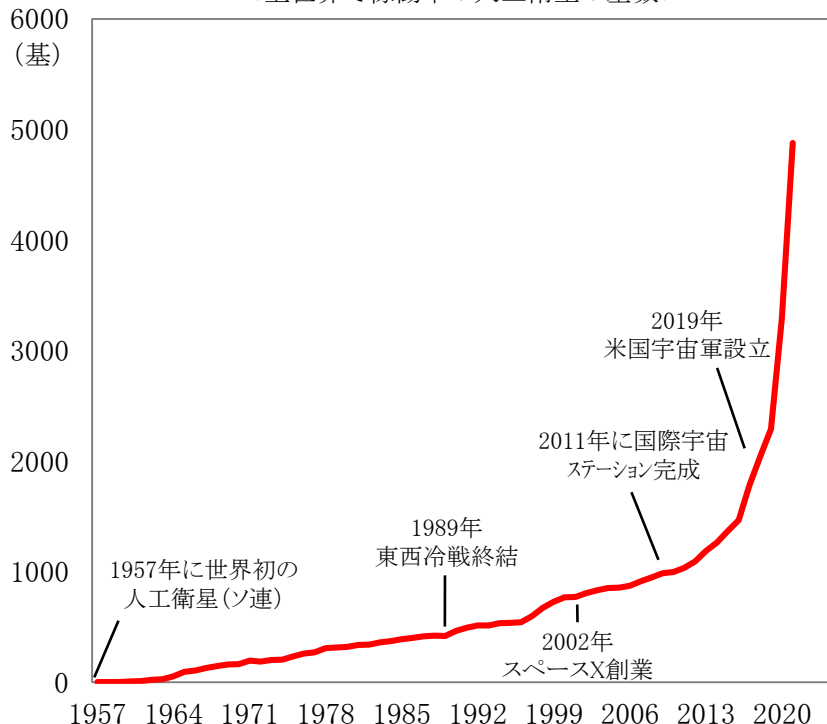
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・地球上を周回する衛星の数は現在4,800基超を数え、既に衛星放送やGPSを使った民間事業が生活に根付いている。ロシアのウクライナ侵攻後はスペースX傘下のスターリンクによる衛星ブロードバンドも注目を集めた。現在は高価格帯のスマートフォンの衛星利用の緊急通信が普及期に入ろうとしている。

・今後も再利用ロケットや衛星技術の発達を通じて衛星打ち上げコストが下がり、衛星ブロードバンド通信や高精度な観測ビジネス市場などのさらなる拡大、また近い将来には宇宙旅行の機会も期待される。

通信や観測、放送など衛星のニーズは拡大

<全世界で稼働中の人工衛星の基数>



出所：Statista

宇宙・衛星関連の主な銘柄

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
トリンプル (TRMB)	141億円	37億円	+13%
【測量機器メーカー】先端的GPS機器の開発・製造・販売。また測位技術やソフトウェアを組み合わせた高度な位置ソリューションを提供。日本ではニコンとの合弁会社を展開。測位ビジネスが宇宙と関連。			
イリジウム・コミュニケーションズ (IRDM)	74億円	6.1億円	+15%
【衛星通信大手】75基以上の低軌道衛星を活用した地球規模のデータ通信サービスを提供。最大顧客は米政府。コマツなどの重機監視も手掛ける。ケアルコムと提携し、Androidスマホの緊急通信を可能とする予定。			
ヴァージン・ギャラクティック (SPCE)	15億円	329万円	+55%
【世界初の宇宙旅行会社】2004年に創業。英ヴァージン・グループ創業者リチャード・ブランソン氏が率いる宇宙開発ベンチャー企業。21年7月に有人宇宙船の試験飛行に成功。早期に商業宇宙旅行の開始を目指す。			
クラトス・ディフェンス (KTOS)	14億円	8.1億円	+6%
【軍事関連】1995年創業の軍事関連企業で無人航空機ドローンのほか、衛星通信や軍事用レーザー、偵察などの各種システムを開発。米国の陸・海・空軍が主要顧客だが米国外の政府にも提供。			

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは1月26日時点

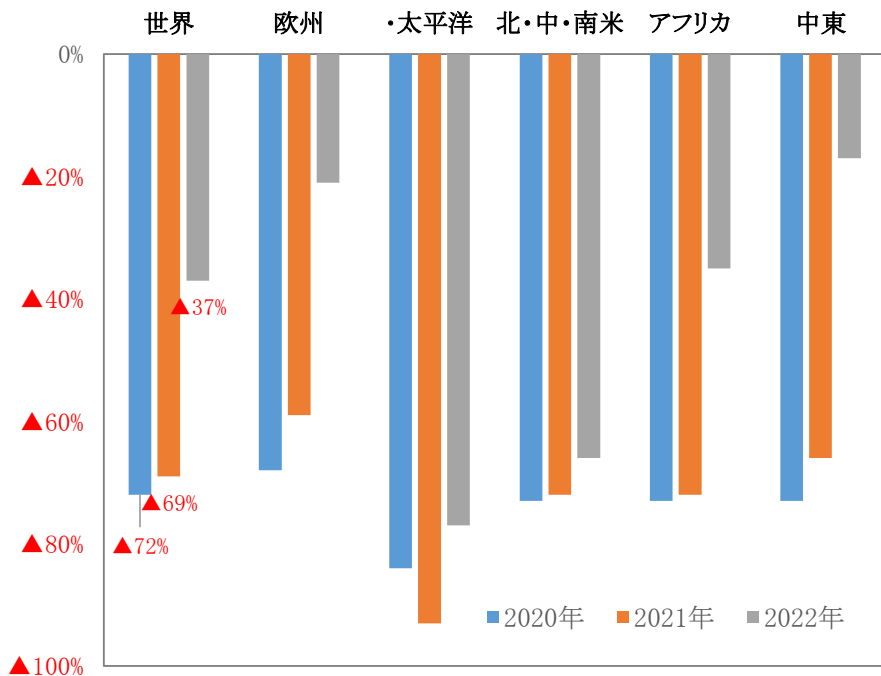
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・世界の国際観光客はコロナ禍から3年目となった2022年に6割強まで回復、欧州や中東の回復が目立った。22年末に中国がゼロコロナ政策を大転換、今年はアジア・太平洋地域や米州など出遅れた地域の回復が期待される。集計機関のUNWTOでは2023年は世界全体でコロナ前の80~90%まで回復すると試算する。
- ・旅行/観光企業の多くはコロナ・パンデミック直後に間接費用の削減などリストラを実施、収益性を高めるべく取り組んできた。成長企業の中にはコロナ禍前の売上を既に回復しているところも出てきている。

世界的に国際観光客が戻りつつある

<国際観光客数のコロナ前の2019年比較>

アジア



出所:UNWTO(国連世界観光機関)

旅行・観光関連の主要銘柄

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ブッキング・ホールディングス(BKNG)	943億ドル	110億ドル	+21%
【オンライン旅行代理店大手】旅行代理店業界のオンライン化の波に乗り、M&Aを通じて米国、欧州、アジアまで展開地域を広げてきた勝ち残り組。中核サイトはオランダ発の「ブッキング・ドットコム」で欧州売上比率が高い。			
エアビーアンドビー(ABNB)	703億ドル	60億ドル	+28%
【民泊仲介大手】ウェブやモバイルアプリ経由で宿泊、ホームステイ、旅行サービスを提供。世界220の国・地域、10万の都市でサービスを展開。家主と旅行者をマッチングさせ双方から手数料を徴収。20年12月にナスダック市場に上場。			
マリオット・インターナショナル(MAR)	553億ドル	139億ドル	+17%
【ホテルチェーン世界最大手】「マリオット・ホテルズ」、「サ・リッツカールトン」、「シェラトン」等、ブティックホテルから最高級ホテルまで30のブランドを持つ。フランチャイズ方式などを通じ経営に関与。ブランド力を活かしたホテル運営に専念。			
エクスペディア(EXPE)	182億ドル	86億ドル	+33%
【オンライン旅行代理店大手】創業起源は1996年のマイクロソフトの旅行予約システム部門で1999年に独立。主なサイトは「エクスペディア・ドットコム」や「ホテルズ・ドットコム」等。ホテル比較サイト「トリバゴ」も傘下企業。			

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは1月26日時点

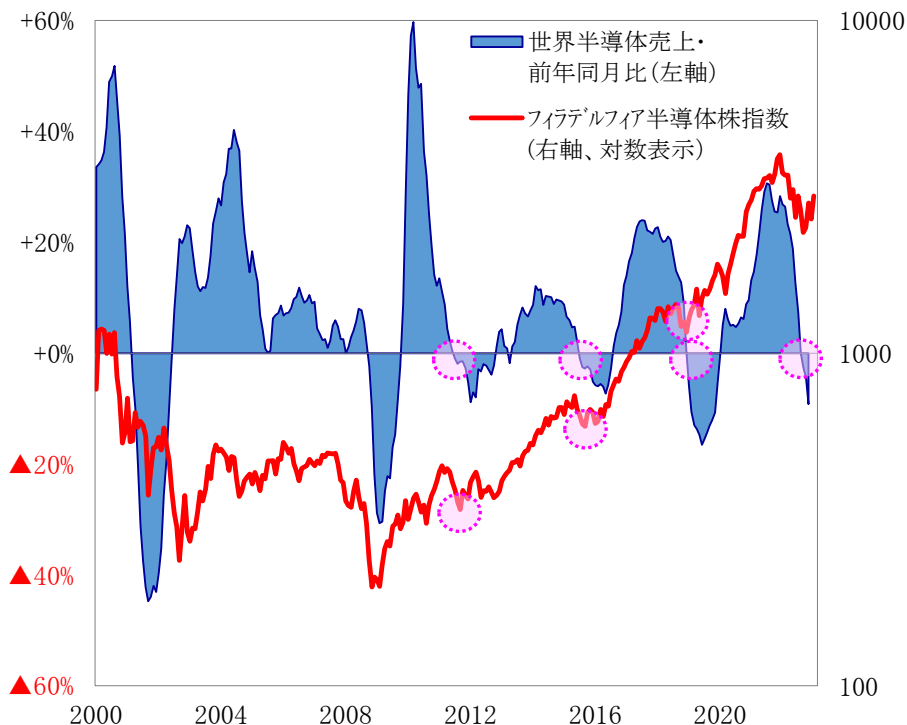
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・半導体指数の天井・底値は半導体売上トレンドに対して3ヵ月～6ヵ月先行。2010年以降、半導体売上の伸び(前年同月比)がマイナスを確認する頃には、半導体指数は底打ち・反転上昇した。過去のパターン通りであれば、半導体株が既に底打ち(22年10月安値)した可能性がある。

・回路線幅の狭い高性能半導体は台湾TSMC、サムスン電子、インテルの3社の生産体制が続くことが予想される。安全保障面が重視され、本拠地以外では米国での生産増加が計画されている。

半導体売上高は減速ながら、株価は底値形成の動き

<世界半導体売上高の伸び率とフィラデルフィア半導体株指数>

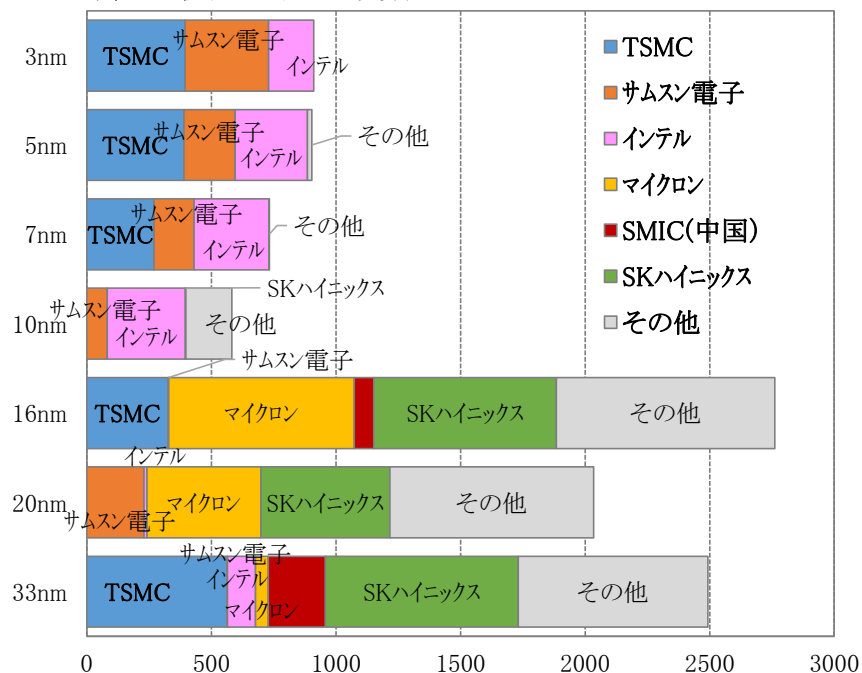


米国半導体工業会(SIA)等、各種資料により投資調査部作成

最先端品はTSMCがリード、中国勢は後塵を拝す

<半導体回路線幅別の月間生産能力予測(23年第4四半期時点)>

単位:千枚(200mmウエハ換算)



出所:SEMI(国際半導体製造装置材料協会)

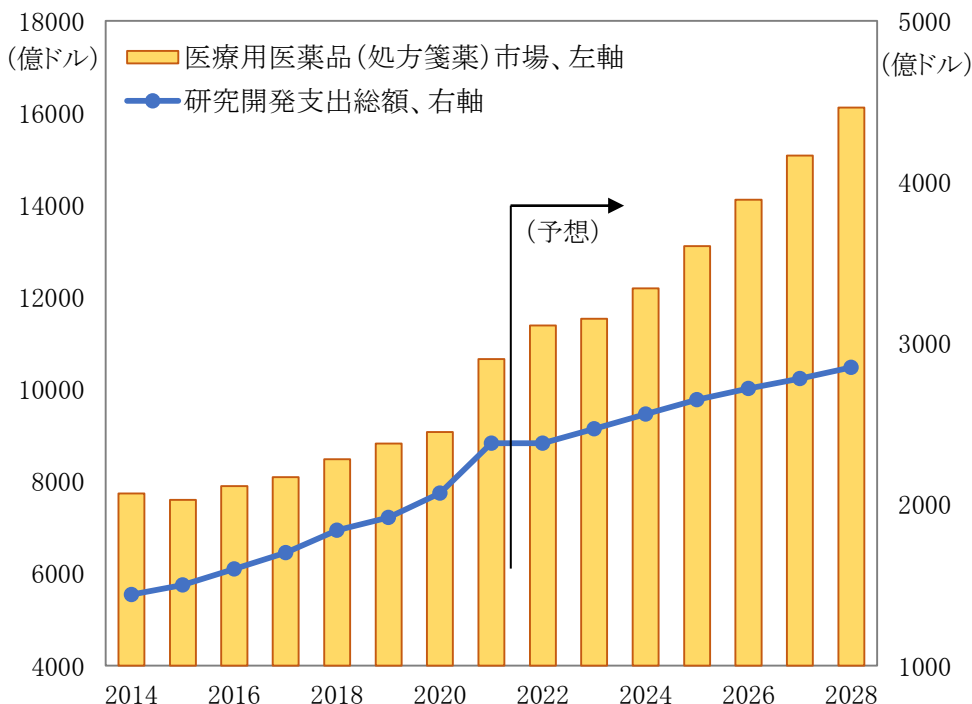
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・製薬業界における投資の焦点は新型コロナウイルスのワクチンや治療薬の開発から、ウイズコロナ/ポストコロナの成長戦略に移行しつつある。米国では薬価抑制の声も強まっており、革新性のある新薬の開発を成功させる企業が最終的に評価されると見られる。

・製薬をはじめとするヘルスケア業界は、景気に左右されずに収益を上げられ、ディフェンシブ業種としての魅力が高まっている。新薬候補が充実している製薬企業に注目したい。

2021～28年・年平均6.1%成長の市場拡大の見込み

<世界の医療用医薬品市場予測>



出所：Evaluate Pharma

米国製薬・バイオ大手

銘柄名	時価総額	前期売上高	過去1年騰落率
イーライリリー (LLY)	3,307億ドル	283億ドル	+47%
インシュリンの初の実用化に成功した企業として知られる米製薬大手。糖尿病新薬「チルゼパチド(商品名マンジヤロ)」の肥満薬への適応拡大やアルツハイマー薬候補「トナネマブ」等が期待される。			
メルク (MRK)	2,710億ドル	487億ドル	+33%
米大手製薬会社。がん免疫療法薬「キイトルダ」が主力薬。心不全、肺動脈性高血圧症、血栓症などの循環器系の新薬候補8つを2030年までの承認獲得を目指す。			
ファイザー (PFE)	2,484億ドル	813億ドル	▲17%
米国製薬最大手。新型コロナのワクチンや抗ウイルス薬が売上の多くを占める。コロナ関連利益で強化を図る。免疫炎症薬や片頭痛薬の開発企業の買収やコロナ以外のワクチンの自社開発も強化中。			
ギリアド・サイエンシズ (GILD)	1,049億ドル	273億ドル	+24%
抗HIVウイルス薬を得意とするバイオ医薬品メーカー。新型コロナの抗ウイルス薬「レムデシビル」を製造。血液のがん治療の「CAR-T」療法や乳がん治療薬「トロテルビ」等のがん分野を強化中。			
バイオジェン (BIIB)	420億ドル	110億ドル	+33%
エーザイと共同開発するアルツハイマー病薬「レカネマブ」を開発。23年1月6日に症状悪化抑制効果が認められ、FDAにより迅速承認された。治験結果を蓄積し完全承認を得られれば、米公的保険適用となる。			

各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは1月26日時点

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

■商号等

商号等： 播陽証券株式会社
金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第29号
加入協会：日本証券業協会

取引注意事項

■播陽証券の手数料及び投資リスクについて

- ①上場国内株券等委託取引の際には、約定代金に対して最大1.2265%（税込み、ただし最低2,750円）の委託手数料をご負担いただきます。
 - ②上場外国株券等委託取引の際には、約定代金（円貨）が7.5万円以下の場合には11.0%（税込）、7.5万円超50万円以下の場合には8,250円（税込）、50万円超の場合には最大で（約定代金の1.00%+2,500円）×1.1（税込）の委託手数料加算額、その他に現地取引所税等の取引手数料をご負担いただきます。
 - ③上場外国株券等店頭取引の際には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ④投資信託のお取引の際には、下記の販売手数料及び信託報酬等の諸経費をご負担いただきます。
 - 販売手数料（購入価額に対して最大3.85%（税込））
 - 信託財産留保額（換金申込日、または換金申込日の翌営業日の基準価格に対して最大0.50%）
 - 信託報酬（信託財産の総資産総額に対して年率最大2.2%（税込））
 - その他、ファンドの監査費用等
- ◇株式や投資信託は投資元本が保証されているものではなく、価格や為替の変動により損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等やリスクは異なりますので、お取引の際には、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読み下さい。

■免責事項

- 当資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としております。当資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願いいたします。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて播陽証券がお客様にご提供いたしますが、見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。
 - ※本資料の情報の一部は、岩井コスモ証券株式会社より取得しております。
- 当資料の情報を基に投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、播陽証券は理由の如何を問わず、一切責任を負いません。